

学校编码: 10384

学号: 17620081151422

分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_

UDC\_\_\_\_\_

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

金融衍生品在税收筹划中的作用研究

On the Use of Financial Derivative Products for Tax  
Planning

金雁

指导教师姓名: 赵景文 副教授

专 业 名 称: 财 务 学

论文提交日期: 2011 年 4 月

论文答辩时间: 2011 年 6 月

学位授予日期: 2011 年 6 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2011 年 4 月

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费或实验室的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（        ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，  
于        年        月        日解密，解密后适用上述授权。

（        ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年        月        日

厦门大学博硕士论文摘要库

## 摘要

随着近二十年金融衍生品的迅速发展，金融衍生品不但为投资者提供风险管理的保障，同时也提供了税收筹划的新途径。传统商品交易的课税准则，已经越来越不适用于金融衍生品交易的税收征讨。由于金融衍生品不同于传统金融工具的特点，造成政府税收显失公平，引起税收监管部门和社会公众的极大关注。相比传统商品的交易方式，金融衍生品特殊的交易结构，让投资者名义上规避直接交易过程，实质上获得交易产生的经济收益。此外，金融衍生品的复制技术，可以巧妙地“移花接木”，除了从纳税时间和纳税特征方面躲避税收监管，更利用国际间税收规范的差异，从纳税空间方面进行税收筹划。税收筹划的结果是投资者获得低税率，甚至可以利用税收优惠条款获得政府部门的退税。

本文以美国为蓝本，首先分析金融衍生品可以进行税收筹划的原因；再剖析企业利用金融衍生品进行税收筹划的具体方式；最后回归中国现状，探讨未来中国税制应当对金融衍生品采取何种有效的税收监管措施。本文的贡献在于揭露金融衍生品创新的动力（即复制技术）、税法漏洞的渊源以及税收筹划的实践，提出税收筹划三大途径：时间筹划、空间筹划以及应税项目转移。

对于中国国内不断推陈出新的金融衍生品交易，中国税制改革自然涉及相关课税问题的讨论。因此，在国内金融市场逐步开放的今天，借鉴国际经验，认清金融衍生品避税的模式，有利于将来反侦察新型金融衍生品具体的税收筹划手段。

**关键词：**金融衍生品；税收筹划；税法漏洞

## **Abstract**

As the rapid growth of financial derivative products (FDP) in the present two decades, FDP not only provide an opportunity for hedging and speculation, but also show a new way for investors for tax planning. The present tax rules apply to traditional commodity transactions, are no longer appropriated for the taxation of FDP now. The differences between FDP and traditional financial instruments bring about the obvious unfair of government revenue, which causes very big attention from lots of scholars and authorities. Compared to traditional commodity transactions, the special transaction structure of FDP can make investors gain the economic payoff while they need not involve in the physical transaction by themselves. In addition, the strong replication technique of FDP can synthesizes the cash returns of any physical underlier according to the demands of investors. FDP can not only avoid government supervision in taxation from transferring the character and timing of taxable income, but also take advantage of the differences among global tax rules. The global taxation diversity let investors get lots of opportunities in tax arbitrage with FDP transactions. As a result, investors are taxed at lower tax rate, or the investors need not paying tax. Even the investors utilize tax preferences to get tax reimbursement from government.

In this paper, tax planning practices with FDP among American financial market is the major proof. The first part of this paper is to discuss the reasons why FDP can be used for tax planning. Then this paper analyses the detail tax planning ways in America. In the end, we come back to current situation in China, discussing how to make proper tax rules for China to reduce the probability of tax arbitrage of FDP. The contributions of this paper are to find out that the replication technique of FDP is the motive force for tax planning, and the fountain of leaks of tax rules, and providing the models of tax planning with FDP in three ways: Timing, Spacing and Item transferring.

As more and more FDP launching on China in the future, reform of Chinese tax rules should take more consideration in the aspect that contains using FDP for tax

planning. As a result, this paper drawing lessons from America, investigates the deep truth of FDP for tax planning in order to warn government and taxation supervisions of keeping an eye on this problem so that reduce the probability of tax planning with FDP in the future.

**Key words:** Financial Derivative Products; Tax Planning; Leaks of Tax Rules

# 目 录

<b>第一章 导论</b>	1
1.1 选题背景及意义	1
1.2 研究综述	2
1.3 研究思路	4
1.4 文章贡献及不足	5
<b>第二章 金融衍生品税收筹划的前提概述</b>	6
2.1 金融衍生品的复制技术	6
2.1.1 金融衍生品特征	6
2.1.2 复制技术	7
2.2 金融衍生品的税法漏洞	11
2.2.1 金融衍生品税制的特点	12
2.2.2 金融衍生品税制的主要缺陷	13
2.2.3 美国基础金融工具相关税收规定	19
2.3 其他前提分析	21
2.3.1 金融机构的逐利行为	21
2.3.2 金融衍生品场外交易的监管漏洞	21
<b>第三章 金融衍生品的税收筹划实践</b>	23
3.1 金融衍生品的税收筹划模式	23
3.2 金融衍生品的税收筹划分类	23
3.2.1 税收筹划时间	23
3.2.2 税收筹划空间	26
3.2.3 税收筹划项目转移	30
3.3 雷曼兄弟股权互换的案例分析	31
3.3.1 股权税率互换	31
3.3.2 雷曼兄弟税收筹划案例	37
3.3.3 小结	40
<b>第四章 美国金融衍生品税制的防御措施</b>	41



4.1 税收会计处理 .....	41
4.2 依照合约实质确认损益的时间 .....	41
4.3 依照合约确认损益的性质 .....	43
4.4 依照合约确认损益的源泉扣缴 .....	43
4.5 强制性可转债的税收法规分析 .....	44
<b>第五章 问题与建议 .....</b>	<b>46</b>
5.1 金融衍生品税收筹划问题 .....	46
5.2 金融衍生品税收筹划建议 .....	47
5.2.1 金融衍生品税制框架设计 .....	47
5.2.2 加强金融衍生品场外交易监管 .....	48
<b>参考文献 .....</b>	<b>49</b>
<b>致谢语 .....</b>	<b>52</b>

# Table of Contents

<b>Chapter1 Introduction</b>	1
1.1 Background and Signification	1
1.2 Reviews	2
1.3 Main Thoughts	4
1.4 Contributions and Limitations	5
<b>Chapter2 Summary of the Conditions of Financial Derivative Products (FDP) with Tax Planning</b>	6
2.1 Derivatives with Replication	6
2.1.1 The Characters of FDP	6
2.1.2 Replication Technique of FDP	7
2.2 Leaks of Tax Rules on FDP	11
2.2.1 The Characters of Tax Rules on FDP	12
2.2.2 The Major Leak of Tax Rules on FDP	13
2.2.3 Tax Rules on American Fundamental Derivatives	19
2.3 Other Conditions	21
2.3.1 Financial Institution Chasing Profit	21
2.3.2 Weaknesses of Supervision in FDP Over-the-counter	21
<b>Chapter3 Practice of Tax Planning with FDP</b>	23
3.1 Model of Tax Planning	23
3.2 Summary of Ways of Tax Planning with FDP	23
3.2.1 Tax Planning with FDP by Timing	23
3.2.2 Tax Planning with FDP by Space	26
3.2.3 Tax Planning with FDP by Items	30
3.3 Case Study on Lehman Brothers	31
3.3.1 What is Total Return Swaps (TRS)	31
3.3.2 TRS of Lehman Brothers	37
3.3.3 Conclusions	40

<b>Chapter4 The Defense of American Tax Rules .....</b>	<b>41</b>
<b>4.1 Tax Accounting on FDP .....</b>	<b>41</b>
<b>4.2 Timing of Tax Rules on FDP .....</b>	<b>41</b>
<b>4.3 Characters of Tax Rules on FDP .....</b>	<b>43</b>
<b>4.4 Source of Tax Rules on FDP .....</b>	<b>43</b>
<b>4.5 Analysis of Mandatory Convertible Securities for Tax Planning .....</b>	<b>44</b>
<b>Chapter5 Problems and Suggestions.....</b>	<b>46</b>
<b>5.1 Problems of Tax Planning with FDP .....</b>	<b>46</b>
<b>5.2 Suggestions of Tax Planning with FDP .....</b>	<b>47</b>
5.2.1 Design the Tax Regime of FDP .....	47
5.2.2 Reinforce Supervision in FDP Over-the-counter .....	48
<b>Reference .....</b>	<b>49</b>
<b>Acknowledgements.....</b>	<b>52</b>

厦门大学博硕士论文摘要库

## 第一章 导论

### 1.1 选题背景及意义

对于投资者而言，金融衍生品的基本功能是风险管理，其另一个鲜为人知的功用是制度套利。利用金融衍生品进行税收筹划（Tax Planning）是制度套利的途径之一，即利用税收法律的不完善性和滞后性，使企业达到避税和节税的目的。

对于美国税收体制而言，长期活跃于高收入个体与公司之间的税收筹划行为，是一个巨大的威胁。而金融衍生品（Financial Derivative Products），是推动这类税收筹划进行的催化剂。这种威胁带来了一系列的社会经济问题：政府财政收入减少、效率降低和税负显失公平等。

金融衍生品不同于传统金融工具的特点，造成政府税收显失公平，引起税收监管部门和社会公众的极大关注。

相比于普通贸易方式，金融衍生品特殊的交易结构，名义上可以令交易者不用直接参与交易，实质上获得交易产生的收益。另一方面，金融衍生品强大的复制技术，可以巧妙地“移花接木”，除了从纳税时间和纳税特征方面规避税收监管，更利用国际间税收规范的差异，从纳税空间方面进行税收筹划。税收筹划的结果是投资者获得低税率，甚至可以利用税收优惠条款获得政府部门的退税。

以股权交易为例，采用期权、期货以及互换等不同的金融衍生品，会产生一致的经济实质。但从税法角度分析，不同交易形式产生的损益确认方式的不一致性，导致应纳税额的时间和税率的不一致。如此判断，金融衍生品十分利于投资者进行纳税筹划，躲避税收监管。

在税法允许的前提下，税收筹划对纳税人有利，而对政府税收部门不利。一方面，对于金融市场中的交易者而言，利用金融衍生品进行税收筹划，给交易者带来客观的税收收益；另一方面，对于国家政府而言，税法监管下的漏网之鱼是巨额的财政损失。

美国的金融衍生品市场发展，伴随着金融税制改革。在应对金融衍生品创新带来种种财务问题的挑战中，美国政府及相关监管机构可谓费尽心血。因此，美国在金融衍生品的税收征管方面，积累了非常丰富的经验。但是，美国的税收制

度没有延续一种“一致性的征税体制（Consistent Pattern）<sup>[1]</sup>”，并未根治金融衍生品带来的税收威胁，仍旧缺乏统一和完善的税法准则。除美国制定一系列针对金融衍生品的税收政策外，世界上少数的国家，包括英国、澳大利亚、加拿大以及新西兰等国家，也修订了相应的征税规范。但是，大多数国家，包括中国在内，对金融衍生品的征税规范存在很多空白。因此，金融衍生品的税收规范在世界各国存在极大的差异性，加快了国际间税收筹划的速度，令全球范围金融衍生品的税收问题更加严峻。

随着中国国内股指期货等金融衍生品的推出，以及商品期货品种日益增加，金融衍生品创新为投资者提供形式多样的风险管理工具，同时也加大了投资者进行制度套利的机会。对于不断推陈出新的金融衍生品交易，自然涉及有关利用金融衍生品进行税收筹划的课税问题讨论。

因此，在国内金融市场逐步开放、日渐全球化的今天，借鉴国际经验，认清金融衍生品避税的模式，有利于中国制定切实有效的金融税制，减少投资者利用金融衍生品税收套利的机会。

## 1.2 研究综述

金融衍生品的运用，在近二十多年爆发出巨大的威力。早在 20 世纪 90 年代，Kleinbard（1991）<sup>[2]</sup>以股权互换为基础，提出金融衍生品创新对税制带来的挑战。本文将在相关章节中具体分析股权互换的税收征管漏洞，并以雷曼兄弟为例证明该金融衍生品为纳税人带来巨大的税收利益。

Strnad（1994）<sup>[3]</sup>提出，如何针对金融衍生品的应税特征，采用分解法和统一整合法对金融衍生品征税，并提出政府应当建立一个统一的税收制度，对具有相同的经济实质的衍生产品契约采用相同的税收法规政策。Freeman 和 Lipton（1994）<sup>[4]</sup>提出，对于债券、股票、期权、互换、远期、期货等金融工具交易的区别课税，税收体系很难对每一个金融工具课税妥当。不是任何一个金融工具都容易归入一个合适的征税类别中，更何况对经过复制整合的金融衍生品的课税。

美国国会和美国财政部都致力于改进对金融衍生品税收征讨的各类特别纳税准则。今天，美国并未遵照一致性的原则对待金融衍生品。现行美国税制普遍采用“征税类别体系（Cubbyhole System）”的征税方式<sup>[1]</sup>，对于税收征管机构

而言是程序繁冗的标杆。识别金融衍生品的征税类别,需要采取非常繁杂的步骤:

(1) 识别金融衍生品的种类、标的资产以及相关现金流;(2) 识别纳税人的纳税身份归属;(3) 识别金融衍生品契约的真实意图;(4) 识别该金融衍生品可以采用的相关反避税规则<sup>[1]</sup>。

上述对金融衍生品审查的四个步骤,税收征管机构很难同时且迅速地完成。90 年代末,越来越多的美国税制评论员鼓励采用“Haig-Simons 等式”的核心税收原则。在“Haig-Simons 等式”中,纳税人在每一个纳税期间的收入等价于纳税期间的“消费”加上“财富变动”之和。为了衡量财富的变动,纳税人需要计算其所有资产(包括收入)以及现金流的总价值。因此,Alworth (1998) <sup>[5]</sup> 提出了对金融衍生品采用逐日盯市的征税原则。逐日盯市的征税原则是以“Haig-Simons 等式”为理论依据,要求对纳税人的资产进行年度估值,以及要求对纳税人未实现的资本利得或损失征税。这个方法并未得到广泛应用,只体现在美国税法之 475 准则 (Section 475) 以及美国税法之 1256 准则 (Section 1256)。

然而,各国税制的发展,并没有跟上金融衍生品市场发展的速度。当金融衍生品被广泛应用于许多国家,除了美国之外,只有少数的国家,如英国、澳大利亚、加拿大及新西兰,针对金融衍生品制定了一系列的征税措施。

本文主要研究金融衍生品在税收筹划中的作用。金融衍生品参与企业避税的前提,是其强大的复制技术。金融工程的复制技术,即复制等质等价的现金流,是金融资产定价方法的核心。一般地说,金融资产定价方法是用已知价格的金融工具复制组合待定价资产的现金流;然后用金融工具组合的价格确定待定价资产的价格。通过金融衍生品的复制技术,金融专家可以参照其中一种合约,设计出另一种的合约,或是从一个标的资产的收益中分离出不同的部分,并将分离出的不同部分,依照不同类别衍生产品的应纳税规定,出售给不同的纳税人,达到避税的目的。例如,利用损失的现金流抵减应纳税收入的现金流、通过金融衍生品推迟确认收入、提前确认损失等方式。

当金融机构不断推出新型衍生产品时,政府不能坐以待毙。本文以美国税法为例,阐述了美国税法的主要缺陷,以及其不断努力改进税法准则漏洞的防御措施。

本文展现美国金融市场的金融衍生品税收筹划的实践效果,为中国将来制定

切实有效的金融衍生品相关法规提供了参考。

### 1.3 研究思路

本文以规范研究方法研究金融衍生品在税收筹划中的作用。

首先，概述金融衍生品可以进行税收筹划的原因：其一，分析金融衍生品税收筹划的动力。金融衍生品具有强大的复制功能，从而产生收入从高税率地区转换到低收入地区、延迟确认收入、提前确认损失冲减总利润等税收套利行为；其二，分析金融衍生品的税收制度缺陷。不同金融衍生品的税率因损益的类型或者来源地区的不同而不同；其三，分析金融市场背景。本文认为金融机构为在日益激烈的竞争环境中生存，不断开发新型金融衍生品吸引客户的目光；其四，本文从政府的监管角度，发掘税收监管机构对场外衍生产品的监管不足。

其次，举例剖析某些金融衍生品进行税收筹划的具体方式。

再次，分析美国税制防范金融衍生品税收筹划的具体办法。

最后，探讨中国应当如何借鉴美国的税法，制定符合中国国情的金融衍生品的征税准则。

图 1.1 展示了本论文的研究结构：



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库